

## AL TOP Sicav

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
Templ.Glb Sm Comps I USD	77,39	C	15,41
Axa R.Glb. S.Cap A. Fund A	70,39	D	16,72
Sief Glb Sm. Cos C Acc	69,32	C	16,26
<b>Azionari Europa</b>			
Janus H.Hor.Eur.Sm.Cos A2	85,08	B	15,88
Schroder ISF Smr Comp A1 USD	80,14	C	15,52
AXA WF Europe Mic. CL F Cap	76,40	B	12,88
<b>Azionari USA</b>			
MS SIC.US Eq.Gr. I Acc	118,78	B	22,04
MS US Eq.Gr. Adv Hd Share AH	113,43	B	22,11
UBS Lux EF S Caps Usa	104,47	C	21,02
<b>Azionari specializzati</b>			
Invesco Glb Cons.Tr.C \$	109,72	B	18,14
JPM Korea Eq. C Acc \$	105,05	B	19,05
BGF World Tech. \$ CL A2 USD	94,07	B	18,51
<b>Bilanciati</b>			
Templ.Glb Bal. A Acc USD	37,30	C	10,80
UBS(Lux) SF Gr. (USD) B	37,28	C	10,05
BGF Glb Alloc. Fund CLD2 USD	35,68	B	8,69
<b>Obbligazionari</b>			
PIMCO Com.R Ret.I Cap \$	49,50	C	11,49
AI Glb. Conv. I \$	43,65	B	6,81
BS Conv.Glb (EUR hedged) P-acc	41,91	B	6,89
<b>Monetari</b>			
UBS Em.Ec F Glb.S.T.(USD)	8,67	E	4,86
Vontobel Eur. S.Term Bond B EUR	4,68	B	1,26
AZ F.1 Bd In Dyn B-AZ EUR	3,96	C	1,59
<b>Flessibili</b>			
Sief Glb Em. Mkt Opps C	63,75	B	15,04
JPM Tot Em Mkts Inc. A(acc)USD	37,42	B	9,45
CS (Lux) Comm. Ind. USD DB	36,42	C	10,39

**Obbligazionari** Dollaro debole e tassi bassi alzano l'appello delle divise emergenti. Trainate da ripresa e materie prime

# GIRO DEL MONDO CON LE VALUTE

di Marco Capponi

I rischi di indebolimento del dollaro degli ultimi mesi stanno portando molti investitori ad abbandonare il tradizionale rifugio sicuro del biglietto verde e cercare rendimenti in altre divise. Se a questo si aggiungono i tassi bassissimi dei tassi dei bond sovrani occidentali, la domanda appare logica: come cercare guadagni nel mondo del reddito fisso scommettendo su valute che non siano i tradizionali euro e dollaro americano? Una possibile soluzione è rappresentata dai fondi obbligazionari globali che scommettono sulle divise locali dei mercati emergenti. La tabella elaborata da Fida mostra per l'asset class rendimenti non certo da capogiro, ma comunque da tenere in considerazione visto l'andamento delle obbligazioni sovrane dei mercati sviluppati, prossime allo zero o addirittura negative. Se infatti nel 2021 la media dei dieci migliori fondi è del -1,45%, allargando la visione a un orizzonte temporale annuale si vede come la performance cresca, arrivando a



un ben più robusto 3,80%, valore che ridiscese poi al -0,41% a tre anni. «In un contesto di bassi tassi di interesse», spiega Teresa Gioffreda, client relationship manager di Ubs

Am, «è sempre più difficile generare performance e trovare asset class decorrelate che permettono di migliorare il rischio rendimento di un prodotto». Con il fondo Ubs Global

Short Term Flexible la società di gestione svizzera utilizza l'esposizione alle valute locali degli emergenti come «uno strumento per poter implementare un posizionamento pro-ciclico in un portafoglio obbligazionario», commenta l'esperta. Quanto alle singole divise, secondo Gioffreda bisogna scommettere su quelle «con beta più elevato, che possono sovraperformare rispetto al dollaro, di pari passo con i progressi verso il ritorno alla normalità pre-pandemica». Il momento delle valute emergenti sarà quindi probabilmente il secondo semestre dell'anno, grazie a «ripresa globale più diffusa, salita dei prezzi delle materie prime e dati che alimentano la domanda di esportazioni dei mercati emergenti», oltre che «una fase di rialzi di tassi, con rendimenti che fanno da supporto alle valute», conclude la manager.

In classifica Fida uno tra i prodotti più interessanti, in seconda posizione per rendimento nel 2021 (-0,98%), è l'Anima Riserva Emergente Y di Anima Sgr. «Il circolo virtuoso alla base di una buona performance», spiega Yuri Basile, responsabile obbligazioni governative e valute di Anima, «deve partire da condizioni finanziarie favorevoli, cioè rendimenti dei Treasury bassi e dollaro in graduale indebolimento o relativamente stabile». Questa situazione ottimale potrebbe verificarsi a partire dal secondo trimestre 2021 «se l'Europa si unirà come prevediamo alla Cina e agli Stati Uniti nel trend di recupero del pil e se la Fed rispetterà la forward guidance indicata, ritardando il rialzo dei tassi», sottolinea il money manager. Quanto alle singole divise, per il gestore sono interessanti «le valute dell'Est Europa, per il forte legame con l'Ue e, pertanto, per la possibilità di beneficiare del flusso di investimenti che ver-

rà avviato con il Recovery Fund». Inoltre, un'altra area di interesse è il Sudamerica, «alla luce della significativa perdita di valore degli ultimi mesi». Fra queste divise, in particolare, il money manager cita il real brasiliano, «in quanto a fronte della cattiva

gestione da parte del governo della pandemia e nell'intraprendere riforme strutturali c'è comunque una banca centrale che si è dimostrata coerente nel condurre una politica monetaria di contrasto all'inflazione, mettendo le basi per un ritorno di fiducia».

Da segnalare infine un altro prodotto di un asset manager italiano, l'AZ F1 Bond Em. Loc Ccy FoF A-Az Fund di Azimut Investments, settimo in graduatoria con un -1,68% da gennaio. Secondo Ramon Spano, gestore di Azimut Investments (grup-

po Azimut) e del prodotto in questione, le valute locali sono interessanti per varie ragioni: «Lancio dei programmi di vaccinazione globali, atteggiamento collaborativo verso gli emergenti da parte di Joe Biden, ripartenza della domanda dei prezzi delle materie prime, tassi di interesse mondiali storicamente ancora bassi e abbondante flusso di liquidità che le banche centrali hanno iniettato nel sistema finanziario». La ripresa del valore delle materie prime, evidenzia il money manager, «farebbe propendere verso le divise di economie focalizzate all'export, mentre l'adeguamento dei benchmark di riferimento con una sempre più ampia inclusione del debito cinese al loro interno sta generando importanti flussi sul debito di Pechino». Per l'asset class un dollaro strutturalmente debole sarà positivo, anche se, conclude il gestore, «nell'ultimo periodo le aspettative di rialzo dell'inflazione e il conseguente rialzo delle parti lunghe delle curve dei tassi Usa ha comportato il rafforzamento del biglietto verde». (riproduzione riservata)

## I MIGLIORI FONDI CHE SCOMMETTONO SULLE VALUTE EMERGENTI PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

Nome del fondo	Nome società	Categoria Fida	Perf. 2021	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
Invesco India Bond E	Invesco Management	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	0,15%	0,01%	4,30%
Anima Riserva Emergente Y	Anima Sgr	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-0,98%	-0,57%	-8,67%
HSBC GIF GEM Local Debt A	HSBC Investm Funds	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-1,03%	3,63%	-2,03%
Man GLG Global EM Local Currency Rates D	Man Asset Management	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-1,36%	2,38%	-4,15%
TCW Emerging Market Income AE	Tcw Invest. Mgmt	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-1,39%	14,32%	10,96%
Pictet-Short Term Em. Local Ccy Debt-R	Pictet Am	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-1,46%	1,81%	-3,37%
AZ F1 Bond Em. Loc Ccy FoF A-AZ FUND	Azimut Investments	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-1,68%	-1,04%	-8,64%
Capital Group Em. Mkts Local Ccy Debt B	Capital International	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-2,13%	5,88%	2,91%
DPAM L Bonds Em. Markets Sustainable W	Degroof Petercam	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-2,21%	7,52%	5,30%
Nordea 2 Em. Market Local Debt Enhanced	Nordea Invs. Funds	Obb. Glob. (Emergenti) - Val. Locali	-2,39%	4,05%	-0,71%

Performance calcolate sui dati disponibili il 09/04/2021. Classi retail a capitalizzazione dei proventi.

Fonte: Fida

GRAFICA MILANO/OFINANZA